

**COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO,
INDÚSTRIA E COMÉRCIO**

**PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 385, DE 2007
(MENSAGEM Nº 77/07)**

Aprova a Programação Monetária
para o segundo trimestre de 2007.

Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado JURANDIL JUAREZ

Relator-Substituto: Deputado JOÃO MAIA

I - RELATÓRIO

Na reunião do dia 05 de dezembro de 2007 acatei, na íntegra, o parecer do relator, Deputado Jurandil Juarez, o qual transcrevo a seguir:

O Projeto de Decreto Legislativo nº 385, de 2007, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária para o segundo trimestre de 2007, nos termos da Mensagem Presidencial nº 77, de 2007 (nº 229, de 2007, na origem).

A proposição em pauta resultou de parecer favorável da Comissão de Assuntos Econômicos daquela Casa, à vista da documentação pertinente encaminhada pelo Executivo, nos termos do art. 6º, *caput* e § 1º, da Lei nº 9.069, de 29/06/95.

De acordo com a programação monetária para o segundo o trimestre de 2007 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a projeção dos agregados monetários no período considerou o cenário provável para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juros e do câmbio e outros

indicadores pertinentes, além de ser consistente com o atual regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do segundo trimestre de 2007. Os agregados lá referidos correspondem às seguintes definições:

M1: Papel-moeda em poder do público + depósitos à vista nos bancos

Base monetária restrita: Papel-moeda emitido + reservas bancárias

Base monetária ampliada: Base monetária + Depósitos compulsórios em espécie + Estoque de títulos públicos federais fora do Banco Central

M4: M1 + Saldos de FAF, FIF-CP e FRP-CP + Estoque de títulos públicos federais em poder do público + Estoque de títulos estaduais e municipais em poder do público + Depósitos de poupança + Estoque de títulos privados

TABELA 1 - Programação monetária para o segundo trimestre de 2007

AGREGADO MONETÁRIO	Saldo em junho de 2007 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	131,3 – 177,6
Base monetária restrita ^{/1}	94,5 – 127,8
Base monetária ampliada ^{/2}	1331,8 – 1563,4
M4 ^{/2}	1402,7 – 1897,8

FONTE: Banco Central

NOTAS: /1 Médias dos saldos dos dias úteis do mês

/2 Saldos ao fim do período

Os dados acima implicam, de acordo com a documentação enviada pelo Poder Executivo ao Senado Federal, um crescimento da média mensal dos saldos diários do agregado M1 de 15,4% entre junho de 2006 e junho de 2007. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 18,5% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções

indicam elevação de 17,0% para o saldo ao final de junho de 2007, quando comparado ao de junho de 2006. Por fim, espera-se um saldo de M4 ao final de junho de 2007 superior em 17,1% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no bimestre janeiro-fevereiro de 2007, a documentação enviada pelo Executivo ressalta que os saldos de M1, da base monetária restrita, da base monetária ampliada e de M4 observados ao final do período conformaram-se às metas previstas pela programação monetária aprovada para o primeiro trimestre do mencionado ano. A documentação enviada pelo Poder Executivo informa, ainda, que o Comitê de Política Monetária – Copom concordou em alterar o ritmo de flexibilização da meta para a taxa Selic, reduzindo-a em 0,25 p.p., de forma que foram estabelecidas as reduções para 13,00% e 12,75% a.a., sem viés, em janeiro e março de 2007, respectivamente.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se o crescimento do PIB do País à taxa de 2,9% em 2006, segundo as Contas Nacionais Trimestrais do IBGE, revelando desempenho positivo de 3,2% no setor agropecuário, de 3% no setor industrial e de 2,4% no de serviços.

Apontou-se, também, que em 2006 o IPCA apresentou variação de 3,14%, enquanto o IGP-DI elevou-se em 3,79% no mesmo período. De outra parte, a taxa de desemprego apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME aponta que o número de ocupados cresceu 2,6% entre janeiro de 2006 e janeiro de 2007 (destaca-se que não se trata de crescimento em pontos percentuais).

Por seu turno, o superávit primário do setor público não financeiro alcançou 4,32% do PIB em 2006, superando a meta estabelecida para o ano, de 4,25% do PIB. Quanto à dívida líquida do setor público, seu saldo atingiu 50% do PIB ao final de 2006, ante 51,5% em dezembro de 2005. Em janeiro de 2007, o valor observado foi de 49,7% do PIB.

A demonstração proveniente do Poder Executivo ressalta, ademais, a existência de um superávit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 14,2 bilhões em 2006. Já o saldo da balança comercial chegou à casa dos US\$ 2,5 bilhões em janeiro, valor recorde para o mês. Adicionalmente, em janeiro de 2007, a conta financeira do balanço de

pagamentos apresentou ingresso líquido de US\$ 5,3 bilhões, ante US\$ 2,9 bilhões no período correspondente de 2006.

Ademais, em 2006, o saldo das reservas internacionais brutas cresceu US\$ 32 bilhões, atingindo US\$ 85,8 bilhões, no conceito de liquidez internacional. Em janeiro de 2007, as reservas atingiram novo recorde, totalizando US\$ 91,1 bilhões.

O projeto em pauta foi encaminhado pelo Senado Federal, onde tramitou como Projeto de Decreto Legislativo nº 211/07, à Câmara dos Deputados por meio do Ofício nº 1492 (SF), de 22 de outubro de 2007. A proposição foi distribuída, pela ordem, às Comissões de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio; de Finanças e Tributação, inclusive para exame de mérito; e de Constituição e Justiça e de Cidadania, tramitando em regime de prioridade.

Cabe-nos, agora, nesta Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, apreciar a matéria quanto ao mérito, nos aspectos atinentes às atribuições do Colegiado, nos termos do art. 32, VI, do Regimento Interno desta Casa.

É o relatório.

II - VOTO DO RELATOR

O segundo trimestre deste ano caracterizou-se pela consolidação da trajetória de recuperação da economia brasileira, com expansão do consumo, da produção, da massa salarial e do crédito, conjugadas a expressivo superávit nas contas externas e à manutenção de baixas taxas de inflação. Sem dúvida, a adoção de políticas macroeconômicas consistentes contribuiu, em grande medida, para que continuemos a colher os frutos de um esforço iniciado há muitos anos.

A condução da política monetária é peça crucial neste processo, não só por seu objetivo precípuo, como também pela função de balizamento de expectativas quanto aos rumos do controle da inflação. De fato, ao formulador da política monetária não pode escapar a dimensão

intertemporal, já que as medidas tomadas no presente afetam de imediato as percepções do futuro por parte dos agentes econômicos.

A esse respeito, pode-se destacar que, de acordo com informações disponibilizadas pelo Banco Central do Brasil em seu sítio na rede mundial de computadores, a inflação acumulada nos últimos 12 meses – ou seja, de novembro de 2006 a outubro de 2007 – foi de 4,12%. Adicionalmente, a mediana das expectativas de mercado para a inflação apuradas na pesquisa Focus divulgada pelo Banco Central apontam para os índices de 3,94% em 2007 e de 4,10% em 2008. Esses dados referem-se à pesquisa efetuada em 23 de novembro de 2007.

Como as metas de inflação correntes são de 4,50% tanto para o ano de 2007 como para o de 2008, e como a tolerância estabelecida refere-se a desvios máximos de até 2,0 pontos percentuais em relação à meta estipulada, observa-se que não apenas o comportamento passado da inflação mas também as expectativas de mercado para seu comportamento futuro apresentam-se em conformidade com os objetivos a serem alcançados.

De toda forma, é oportuno mencionar a importância do acompanhamento do tema pelo Poder Legislativo. Com efeito, o arcabouço legal brasileiro dispõe de mecanismos de escrutínio da ação governamental quanto à condução da política monetária.

Assim, a Lei de Responsabilidade Fiscal estabelece, por meio de seu art. 4º, § 4º, que a mensagem que encaminhar o projeto de lei de diretrizes orçamentárias da União apresentará em anexo específico os objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial, bem como os parâmetros e as projeções para seus principais agregados e variáveis, e ainda as metas de inflação para o exercício subsequente.

Adicionalmente, o art. 9º, § 5º, do mesmo diploma legal determina que em noventa dias após o encerramento de cada semestre, o Banco Central do Brasil apresentará, em reunião conjunta das comissões temáticas pertinentes do Congresso Nacional, avaliação do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, evidenciando o impacto e o custo fiscal de suas operações e os resultados demonstrados nos balanços.

Além desses aspectos, a lei de criação do Plano Real (Lei 9.069, de 1995) determina a apreciação da programação monetária encaminhada pelo Banco Central ao Congresso Nacional, tarefa que ora desempenhamos na apreciação desta matéria.

Todavia, quanto ao aspecto formal, cumpre destacar que o prazo de dez dias definido pela Lei nº 9.069/95 para que o Congresso Nacional aprecie a matéria é francamente inexecutável, ante as etapas a cumprir ao longo da tramitação no Senado Federal e na Câmara dos Deputados. Mais ainda, transcorrido esse exíguo prazo sem a conclusão do exame do Legislativo, a programação monetária é considerada aprovada.

Quanto à efetividade da medida, deve-se esclarecer que, no início do Plano Real, a política monetária era executada levando-se em consideração o controle dos agregados monetários. Desta forma, o encaminhamento da programação monetária com as estimativas de variações desses agregados ao Congresso Nacional poderia conferir uma maior credibilidade ao Plano Real por meio da divulgação das emissões a serem efetuadas no trimestre.

Contudo, na sistemática corrente, os agregados monetários, cuja programação é submetida à aprovação do Congresso Nacional, não mais são utilizados como instrumento para execução da política monetária, não sendo variáveis sobre as quais o Banco Central procure estipular metas ou exercer controles.

Com efeito, sob o regime de metas de inflação, o instrumento crucial para a atual execução da política monetária é representado pelas taxas de juros básicas da economia, controladas pela atuação do Banco Central do Brasil, que efetua as ações necessárias para que essas taxas permaneçam no patamar adequado independentemente do comportamento dos agregados monetários cuja programação ora apreciamos.

Assim, à vista do exposto, nada mais resta a esta Casa que cumprir um papel meramente homologatório no que se refere à questão das programações monetárias, restando-nos pouco mais do que cancelar a decisão tomada pelo Poder Executivo.

Portanto, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 385, de 2007.**

Sala da Comissão, em de de 2007.

Deputado JURANDIL JUAREZ
Relator

Deputado JOÃO MAIA
Relator-Substituto